



### 여전히 럭셔리/ 면세 우위

전주 동향	
유통	화장품 (생활소비재)
<p>5월 둘째주 유통업종은 시장 대비 하회하는 수익률을 기록하였음. 전반적인 주식시장 급락과 함께 유통업체들의 1분기 실적 부진이 주가 하락폭을 확대했음. 특히 롯데하이마트가 어닝 쇼크로 -6.9% 급락하였으며 시장 컨센서스 대비 부진했던 현대백화점과 무디스 신용등급이 하향된 이마트 또한 각각 -4.9%, -5.9% 주가 하락했음. 한편 GS 홈쇼핑이 세금 환입 등 일회성 이익 영향으로 1분기 영업이익이 시장 기대치를 크게 상회하면서 주가 또한 선방함. 롯데쇼핑 또한 리스회계 변경 효과와 판관비 절감으로 시장 컨센서스에 부합하는 실적을 달성했음에도 지속 가능성에 대한 불확실성으로 주가는 하락함</p>	<p>5월 둘째주 화장품업종 주가는 전체 시장 대비 소폭 하회하는 수익률을 기록하였음. 특히 1분기 실적이 크게 부진했던 에이블씨엔씨가 -15.2% 급락했고 실적이 부진할 것으로 예상되는 잇츠한불과 토니모리 또한 -11.2%, -7.9% 주가 하락함. 한편 시장 컨센서스에 부합한 실적을 발표한 애경산업과 어닝 서프라이즈를 기록한 신세계인터내셔널 주가가 각각 +6.5%, +1.7% 상승하여 전체 시장 대비 선방했음. 애경산업은 홈쇼핑 매출 감소와 (-25% YoY), 신규 브랜드에 대한 마케팅 투자 확대로 화장품 사업부의 영업이익이 -6.7% 감소하였으나 2019년 예상 실적 기준 PER 18배의 상대적인 밸류에이션 매력도로 주가 상승하였음</p>

금주 전망	
유통: 면세점, 실적 및 밸류에이션 여전히 매력적	화장품: 중소형 화장품 실적 차별화 예상
<p>금주에는 15(수) 이마트의 1분기 실적 발표가 예정되어 있으며 이마트를 제외한 주요 유통기업들의 실적 발표가 지난주 마무리되었음. 전반적으로 실적은 부진했던 가운데 호텔신라와 신세계 등 면세점 채널만이 유일하게 시장 기대치를 상회하는 호실적을 기록함. 호텔신라를 비롯한 면세점 업체들의 밸류에이션이 실적 대비 여전히 부담스럽지 않은 수준으로 양호한 주가 흐름은 지속될 전망. 한편 예상보다 빨리 다가온 더위로 날씨 변화에 따른 단기적인 투자 기회 모색 가능할 전망. 편의점의 기준점성장률이 4월 대비 5월 회복될 가능성이 높으며 특히 GS 리테일의 경우 액상형 전자담배 JUUL 출시를 앞두고 있음. 어닝 쇼크로 주가 급락한 롯데하이마트 또한 무더위에 따른 에어컨 판매 성과에 따라 단기적인 주가 반등 기대</p>	<p>금주에는 코스맥스, 한국콜마 등 화장품 ODM 기업들과 중소형 브랜드 기업들의 1분기 실적 발표가 예정되어 있음. 전반적으로 시장 컨센서스 대비 하회하는 실적이 예상되는 가운데 일부 실적 턴어라운드 기업의 경우 상대적인 주가 차별화 가능성이 잠재함. 최근 글로벌 화장품 시장은 1) 색조 대비 기초 스킨케어가 2) 신규 M&amp;A 브랜드 대비 기존 Mega 브랜드가 아시아 시장과 온라인 채널을 중심으로 높은 성장을 기록하고 있음. 특히 Mega 브랜드 중심의 성장 집중은 수요 예측 및 적중률과 생산 효율성 증가로 이어질 수 있겠음. 국내 또한 면세점 채널 및 럭셔리 화장품을 제외한 1분기 부진으로 단기적인 조정이 예상되며 실적 모멘텀 측면에서 LG 생활건강과 신세계인터내셔널, 밸류에이션 측면에서 애경산업, 네오팜 관심 요망</p>

관심 종목	
유통	화장품 (생활소비재)
<p><b>호텔신라 (008770):</b> 2019년 중국 전자상거래법 시행 이후 상위 면세사업자 중심으로 웨이상 수요 집중. 해외사업에서의 의미있는 손익 개선 주목. 중국 밀레니얼 세대의 럭셔리 소비 확대로 업종 내 실적 우위 예상</p> <p><b>신세계 (004170):</b> 명품 브랜드 라인업 강점을 바탕으로 백화점 내 상대적으로 높은 기준점성장률 달성 지속. 시내 면세점 뿐만 아니라 공항 면세점의 이익 기여도 확대로 하반기 영업이익 턴어라운드 전망</p>	<p><b>LG 생활건강 (051900):</b> 중국 밀레니얼 세대의 프리미엄 소비 성향 강화로 동사의 럭셔리 화장품 브랜드들의 수혜가 클 것으로 판단함. M&amp;A 등을 통한 신규 카테고리의 초기 시장 선점으로 차별화된 성장 지속될 전망</p> <p><b>신세계인터내셔널 (031430):</b> 화장품 사업 호조로 어닝 서프라이즈 달성. 패션 및 연결 자회사도 양호한 실적 기록. 높은 트렌드 적중률과 성공적인 브랜딩 전략으로 한국판 LVMH로 부상하며 기업가치 상승 전망</p>

**유통 주요 뉴스**

**부·울·경서 시작된 소비침체, 전국으로 확산:** 올 1분기 소매판매가 전국 16개 시·도 중 12곳에서 감소한 것으로 나타났음. 소매판매 감소 지역은 작년 2분기 4곳에서 4분기 7곳으로 늘어나는 등 주력산업 구조조정 영향에 따른 소비침체가 전국으로 확산되는 모양새. 소비시장 위축은 주력 산업 구조조정으로 어려움을 겪고 있는 지역에서 두드러졌음. 조선업 구조조정 영향을 받은 부산과 울산, 제조업 불황에 시달리는 경북이 가장 큰 감소폭(-2.6%)을 보였음. 대부분 지방의 소비 위축에도 불구하고 전체 소매판매가 증가율을 보인 것은 '면세점 특수' 덕분이었음. 지난해부터 중국인 보따리상(타이공이)이 급증하면서 면세점 매출이 큰 폭으로 늘었고, 이에 따라 대규모 면세점이 있는 제주(10.2%) 서울(2.9%) 인천(0.6%) 등의 소매판매가 증가했음 (한국경제 5/11)

**호텔 기념품가게로 시작한 면세점...세계 1위 넘본다.** 롯데 명동본점 매출 '세계 최대', 신라, 작년 해외매출 1兆 달성: 한국 면세점은 세계 최고 경쟁력을 갖춘 것으로 평가받고 있음. 작년 한 해에만 172억 3,817만달러 (약 19조 2,300억원)의 매출을 거뒀다. 전년 대비 34%나 매출이 뛰었음. 세계 면세점 시장에서 한국 시장 점유율은 2017년 기준 17.9%, 세계 1위 임. 2위 중국(8.4%)과는 두 배 이상 차이 남. 한국 면세점의 '황금기'는 롯데와 신라가 주도하고 있음 (한국경제 5/8)

**손정의, 또 100조원 펀드:** 손정의 소프트뱅크 회장(사진)이 2017년 설립한 비전펀드와 같은 규모 (100조원)의 벤처펀드를 하나 더 만들 계획이라고 밝혔음. 손 회장은 "새로 조성할 펀드는 인공지능(AI) 관련 기업에 특화할 계획"이라고 말했음. 비전펀드는 100조원 규모의 세계 최대 벤처투자 펀드. 미국의 차량공유업체 우버와 공유오피스업체 위워크, 중국 차량공유업체 디디추싱, 영국 반도체업체 ARM, 미국 반도체업체 엔비디아 등에 투자했다. 한국의 전자상거래업체 쿠팡 자본도 50% 이상 보유한 것으로 알려짐 (한국경제 5/11)

**무디스, 이마트 신용등급 'Baa3' 하향...수익성 부진 지속:** 무디스는 이마트 오프라인 매장의 기존점 매출 성장 부진 및 지속적인 비용 압박 등으로 향후 조정 EBIT 마진이 약 2% 중반대로 전년(3.4%) 대비 하락할 것으로 예상. 전자상거래 부문으로부터 오는 경쟁 심화가 기존점 매출 성장 부진으로 이어질 것이며, 비우호적인 영업환경이 향후 2~3년간 지속될 전망. 다만 이마트의 재무레버리지 비율 및 수익성이 내년부터 안정화될 것이라는 예상을 반영해 등급전망은 안정적으로 부여했음 (이데일리 5/9)

**롯데쇼핑 '유통 = 부동산' 40년 전략 포기:** 롯데쇼핑은 9일 이사회를 열고 서울 대치동에 있는 롯데백화점 강남점을 리츠(REITs·부동산투자회사) 형태로 주식시장에 상장. 투자자들로부터 자금을 끌어모으기로 했음. 롯데쇼핑이 리츠 형태로 보유 부동산을 현금화하는 것은 이번이 처음. 백화점 등 오프라인 유통 매장이 과거처럼 수익을 창출하지 못하자 전략을 바꿨음. 부동산을 현금과 언제든지 팔 수 있는 주식으로 바꾸는 셈. 몸집을 가볍게 하고 투자 재원을 확보하기 위한 것이라고 업계는 분석하고 있음. 롯데백화점 강남점을 롯데리츠(롯데부동산투자회사)에 현물출자. 현물출자 금액은 약 4,200억원. 롯데백화점 강남점을 넘기는 대가로 롯데쇼핑은 롯데리츠 주식을 받게 됨. 롯데리츠는 롯데백화점 강남점 등 자산을 바탕으로 금융권 대출과 추후 상장을 통한 신주 발행으로 투자자를 모집해 자금을 확보할 수 있음. 여기에서 나오는 돈으로 롯데쇼핑에 건물 대금을 주게 됨. 롯데쇼핑이 상장 후 주식의 70%가량을 투자자에게 매각한다고 가정하면 약 3,000억원의 현금을 손에 질 수 있음. 또한 남은 지분으로 배당 수익도 받음. 롯데쇼핑은 30% 안팎의 지분을 보유, 대주주 지위를 확보할 것으로 전망됨. 롯데리츠는 롯데지주의 100% 자회사 롯데AMC가 운영하기로 했음. 롯데쇼핑이 롯데백화점 강남점을 통해 현금을 조달하기로 한 결정은 일회성에 그치지 않을 것으로 보임. 8개 정도의 점포를 이런 방식으로 유통화하는 방안을 검토하고 있는 것으로 알려짐 (한국경제 5/10)

**롯데 '애물단지' 인천·부평점 매각:** 롯데쇼핑은 이날 자산운용사인 마스틴과 모다아울렛 운영사인 모다노쇼핑이 구성한 컨소시엄과 부평점 매매계약을 체결했음. 매매가는 최초 감정이 632억원의 절반 수준인 약 350억원인 것으로 알려짐. 부평점과 함께 매각을 추진한 인천점 매매 계약도 곧 체결될 전망. 롯데쇼핑이 두 점포 매각에 나선 것은 공정거래위원회의 시정명령 때문. 공정위는 2017년 롯데쇼핑의 신세계백화점 인천터미널점 인수로 인천·부천 지역에서 독과점이 우려된다는 이유로 롯데백화점의 지역 내 3개 매장(부천 중동점, 부평점, 인천점) 중 두 곳을 올해 5월 20일까지 매각하라는 시정명령을 내렸음. 롯데쇼핑은 그동안 10차례의 공개입찰과 30여 차례의 개별 협상을 했지만, 인수자를 찾지 못했고 그 사이 두 점포 몸값은 크게 낮아졌음. 10차 공개 매각 때는 인천점과 부평점의 가치가 최초 감정가의 절반 수준까지 떨어짐. 공정위가 '백화점을 운영하려는 자'에게만 매각할 수 있다는 부대 조건을 달아 놓아 두 점포의 주인을 찾는 데 애를 먹었기 때문 (매일경제 5/10)

**화장품(생활소비재) 주요 뉴스**

**전세계 온라인에서 가장 수입하고 싶은 한국 제품은 '스킨 케어':** 디지털 마케팅 서비스인 SEM러쉬(SEMRush)는 지난 3년간 한국 제품 및 수출과 관련된 글로벌 온라인 검색어 동향 분석을 발표함. 전 세계 온라인 검색 중 한국 제품에 대한 검색량은 최대 월간 17만건이었으며, 이는 2016년초 매월 10만건 대비 70% 증가한 수치를 기록했음. 이들 검색 중 한국 화장품과 스킨 케어 제품에 대한 검색량이 가장 많았음. K-beauty라고 알려진 한국 화장품과 스킨 케어 제품 분야는 4년간 그 가치가 4배 이상 증가한 50억달러에 이르러 K-pop과 함께 대한민국의 주요 수출품으로 각광받고 있음 (장영신문 5/8)

**빅데이터 기반 맞춤형 화장품 추천 서비스 개발, 이니스프리, 분석 알고리즘 개발 스킨케어 솔루션 제안:** 이니스프리는 국내 뷰티 커뮤니티 리뷰 데이터와 이니스프리 자사 고객 리뷰 데이터 100만개를 긍정 및 부정 리뷰로 분류하고, 이를 바탕으로 피부 고민·타입별 선호 제품 유형과 트러블 유형을 분석했음. 또 제품에 사용된 긍정 성분과 부정 성분을 기준으로 성분 사전도 구축했음. 이를 바탕으로 이니스프리는 고객이 자주 사용하는 제품을 추천하거나, 고객 니즈에 맞는 새로운 제품을 선보이는 등 고객 맞춤 스킨케어 솔루션을 제안할 예정 (CMN 5/10)

**애경산업, 1분기 영업이익이 230억 전년대비 5.3%↑:** 1분기 매출액 1788억원, 영업이익이 230억원, 당기순이익 184억원을 달성해 전년동기대비 각각 5.8%, 5.3%, 6.5% 성장을 기록. 화장품사업은 매출액 897억원, 영업이익 182억원을 기록. 매출액은 수출 및 면세 채널에서 판매가 증가하며 매출을 견인해 전년동기대비 9.8% 성장. 영업이익은 화장품사업 브랜드 투자 및 연구개발 확대로 전년동기대비 6.8% 감소. 4월 'LUNA'(루나)가 '루나 코어 핏 파운데이션'을 흡소핑에 선보이며 채널을 확대함 (CMN 5/10)

**에이블씨엔씨, 1분기 매출 늘었지만 영업손실 지속:** 에이블씨엔씨가 올 1분기 연결기준 매출 915억원, 영업손실 23억원, 당기 순손실 1억8,700만 원을 기록한 것으로 잠정 집계됐다고 7일 공시함. 에이블씨엔씨 관계자에 따르면 매출은 최근 인수 합병한 3사 (미팩토리, 제이H&B, 지엠윙스)의 영향과 올 초 출시한 '데어루즈', '보랏빛 압축 크림' 등 신제품의 선전으로 증가했으나 이익은 TR 등 신규 브랜드 론칭과 흡소핑 진출, 노후 점포 리모델링 등 활발한 투자 활동으로 적자폭이 소폭 증가했다고 밝힘 (CMN 5/7)

주요종목 Valuation										
업종별	기업명	종목코드	주가 (원)	시가총액 (십억원)	PER(X)		PBR(X)		ROE(%)	
					2019C	2020C	2019C	2020C	2019C	2020C
유통	롯데쇼핑	A023530	167,500	4,738	16.0	13.3	0.4	0.4	2.5	3.0
	현대백화점	A069960	94,900	2,221	9.6	8.5	0.5	0.5	5.5	5.9
	신세계	A004170	321,000	3,160	12.9	10.4	0.9	0.8	6.6	7.7
	GS홈쇼핑	A028150	171,100	1,123	9.3	9.1	0.9	0.8	10.7	10.1
	현대홈쇼핑	A057050	97,400	1,169	8.2	7.4	0.6	0.6	8.2	8.5
	이마트	A139480	160,500	4,474	10.6	9.8	0.5	0.5	5.2	5.3
	GS리테일	A007070	35,400	2,726	19.4	16.9	1.3	1.2	6.7	7.3
	BGF리테일	A282330	204,500	3,535	21.2	19.0	5.5	4.5	29.1	26.3
	롯데하이마트	A071840	44,900	1,060	8.4	7.5	0.5	0.5	6.0	6.4
	호텔신라	A008770	109,000	4,278	21.5	17.7	4.3	3.5	24.1	22.8
카페24	A042000	91,400	862	35.3	24.6	6.5	5.2	19.1	23.2	
화장품	아모레퍼시픽	A090430	203,500	11,896	38.7	31.5	3.0	2.8	8.1	9.3
	아모레G	A002790	73,400	6,052	38.1	33.5	1.9	1.8	5.1	5.7
	LG생활건강	A051900	1,323,000	20,663	29.4	26.2	5.3	4.5	21.0	19.9
	코스맥스	A192820	128,000	1,286	24.9	18.5	4.2	3.5	17.4	20.8
	한국콜마	A161890	68,900	1,540	22.1	18.0	3.1	2.7	13.8	16.6
	코스메카코리아	A241710	21,200	226	19.5	14.8	1.7	1.6	8.5	11.0
	연우	A115960	27,700	343	20.9	16.4	1.6	1.5	8.5	9.6
	애경산업	A018250	50,900	1,341	18.6	16.5	3.7	3.1	21.5	20.7
	잇츠한불	A226320	27,050	593	36.0	31.3	1.1	1.0	0.0	3.5
	클리오	A237880	20,700	351	37.6	25.2	2.4	2.3	7.5	10.4
	신세계인터내셔널	A031430	306,000	2,185	26.8	19.8	3.5	3.0	14.0	16.5
	네오팜	A092730	51,500	384	20.6	17.5	5.0	4.0	27.4	27.2
생활소비재	코웨이	A021240	78,900	5,823	15.0	13.9	4.7	4.1	33.9	33.9
	쿠쿠홈시스	A284740	41,600	933	17.0	12.7	2.3	2.0	14.0	16.7
	코스맥스엔비티	A222040	12,750	263	20.8	14.1	2.5	2.2	13.4	17.1
	콜마비엔에이치	A200130	27,250	805	15.4	13.1	3.1	2.6	23.6	21.3

자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

주요 해외 업체 Valuation										
업종별	기업명	종목코드	주가 (각국통화)	시가총액 (백만달러)	PER(X)		PBR(X)		ROE(%)	
					2019C	2020C	2019C	2020C	2019C	2020C
유통	월마트	WMT US	101.9	292,189	21.5	20.4	3.7	3.8	17.9	19.2
	아마존 닷컴	AMZN US	1,890	930,497	51.6	38.4	14.2	10.3	25.9	24.7
	세븐 & 아이 홀딩스	3382 JP	3,698	29,888	14.6	13.4	1.2	1.2	8.5	8.7
	노드스트롬	JWN US	39.4	6,100	10.5	9.9	8.2	9.6	59.7	74.6
	베스트 바이	BBY US	71.3	19,108	12.7	12.0	5.4	5.1	43.5	42.3
	중국국여여행사	601888 CH	77.2	22,074	33.3	29.0	7.5	6.3	22.8	22.0
	쇼피파이	SHOP US	258.8	28,851	459.7	276.5	13.4	13.0	2.3	2.7
화장품	로레알	OR FP	235.0	148,287	30.3	28.2	4.6	4.3	15.5	15.5
	에스티 로더	EL US	164.4	59,474	31.6	28.5	13.8	12.0	40.9	45.9
	시세이도	4911 JP	8,430	30,744	42.5	34.3	6.6	5.8	16.9	18.8
	고세	4922 JP	18,320	10,121	25.7	23.3	4.3	3.8	18.5	17.7
	상하이자화	600315 CH	29.1	2,861	30.9	25.9	3.0	2.8	9.9	10.9
	프로야	603605 CH	62.3	1,839	32.4	24.2	6.1	5.0	19.2	20.9
	LVMH	MC FP	333.6	189,320	23.0	21.1	4.6	4.1	20.9	20.3
	P&G	PG US	106.0	265,908	23.8	22.4	4.3	4.2	19.5	21.8

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

주요 종목 기간별 수익률													
업종별	기업명	Price Change(%)						Relative to market(%)					
		1W	1M	3M	6M	12M	YTD	1W	1M	3M	6M	12M	YTD
유통	롯데쇼핑	(6.2)	(6.7)	(13.9)	(23.2)	(28.9)	(20.6)	(2.1)	(1.5)	(10.7)	(24.2)	(14.4)	(23.9)
	현대백화점	(4.9)	(5.0)	3.4	8.6	(7.4)	5.0	(0.9)	0.2	6.6	7.5	7.0	1.7
	신세계	(4.5)	(2.4)	24.9	21.6	(23.8)	25.4	(0.4)	2.8	28.1	20.5	(9.3)	22.1
	GS홈쇼핑	0.1	(4.0)	(7.7)	(10.9)	(2.2)	(4.7)	4.1	1.2	(4.5)	(11.9)	12.3	(8.0)
	현대홈쇼핑	(1.3)	(8.1)	(4.5)	4.8	(10.2)	(1.6)	2.7	(2.9)	(1.3)	3.8	4.2	(4.9)
	이마트	(5.9)	(10.6)	(9.6)	(20.7)	(40.6)	(12.1)	(1.9)	(5.4)	(6.4)	(21.8)	(26.1)	(15.3)
	GS리테일	(7.3)	(8.2)	(0.6)	(1.4)	(9.7)	(12.6)	(3.3)	(2.9)	2.6	(2.4)	4.8	(15.9)
	BGF리테일	(3.3)	(8.9)	10.5	19.9	0.0	0.2	0.7	(3.7)	13.7	18.9	14.5	(3.0)
	롯데하이마트	(6.9)	(11.4)	(12.5)	(18.4)	(41.8)	(3.8)	(2.8)	(6.2)	(9.3)	(19.4)	(27.4)	(7.0)
	호텔신라	(4.0)	4.3	47.9	49.9	(11.4)	42.5	0.1	9.5	51.1	48.9	3.1	39.2
	카페24	(8.6)	(14.9)	(22.5)	(15.5)	(26.1)	(16.8)	(4.6)	(9.7)	(19.3)	(16.5)	(11.7)	(20.0)
화장품	아모레퍼시픽	(6.0)	1.0	19.7	29.6	(40.6)	(2.9)	(2.0)	6.2	22.9	28.6	(26.1)	(6.1)
	아모레G	(7.6)	2.7	16.9	21.5	(45.0)	1.0	(3.5)	7.9	20.1	20.5	(30.6)	(2.3)
	LG생활건강	(4.4)	(7.5)	8.4	19.2	1.1	20.2	(0.4)	(2.3)	11.6	18.1	15.5	16.9
	코스맥스	(7.3)	(8.9)	(0.4)	7.1	(17.2)	(1.5)	(3.2)	(3.7)	2.8	6.1	(2.7)	(4.8)
	한국콜마	(5.0)	(7.3)	5.2	21.1	(12.7)	(2.3)	(1.0)	(2.0)	8.4	20.0	1.8	(5.6)
	코스메카코리아	(7.8)	(10.9)	(21.2)	(16.0)	(51.0)	(34.8)	(3.8)	(5.7)	(18.0)	(17.1)	(36.6)	(38.1)
	연우	0.9	3.0	33.5	39.2	(2.1)	21.0	4.9	8.2	36.7	38.2	12.3	17.7
	애경산업	6.5	9.7	27.1	10.9	(2.1)	6.9	10.5	14.9	30.3	9.8	12.3	3.7
	잇츠한불	(11.2)	(12.6)	2.5	4.6	(52.2)	0.7	(7.2)	(7.4)	5.6	3.6	(37.8)	(2.5)
	클리오	0.0	3.5	69.7	90.8	(41.3)	43.3	4.0	8.7	72.8	89.7	(26.8)	40.0
	신세계인터내셔널	1.7	(6.6)	45.7	99.4	104.7	57.3	5.7	(1.3)	48.9	98.3	119.1	54.1
네오팜	(3.2)	(11.4)	12.7	16.9	(8.4)	14.4	0.8	(6.1)	15.9	15.9	6.1	11.2	
생활소비재	코웨이	(2.4)	(15.2)	(4.5)	13.2	(13.6)	6.5	1.7	(9.9)	(1.3)	12.2	0.9	3.2
	쿠쿠홈시스	(3.0)	2.5	18.9	27.6	0.7	17.2	1.0	7.7	22.0	26.6	15.2	13.9
	코스맥스엔비티	(6.9)	(18.5)	(17.2)	(15.3)	(55.0)	(22.3)	(2.9)	(13.3)	(14.0)	(16.3)	(40.5)	(25.5)
	콜마비엔에이치	(3.7)	(3.0)	24.4	32.0	(8.6)	36.6	0.3	2.2	27.6	30.9	5.9	33.3

자료: Quantiwise, 메리츠증권증권 리서치센터

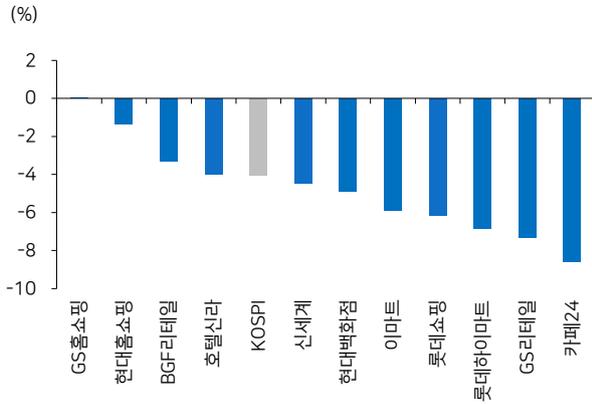
해외 주요 업체 기간별 수익률													
업종별	기업명	Price Change(%)						Relative to market(%)					
		1W	1M	3M	6M	12M	YTD	1W	1M	3M	6M	12M	YTD
유통	월마트	(0.2)	0.3	5.1	(1.9)	22.2	9.4	2.0	1.2	0.4	(7.7)	16.6	(5.5)
	아마존 닷컴	(3.7)	2.5	15.4	15.5	17.9	25.8	(1.5)	3.4	10.7	9.6	12.3	10.9
	세븐 & 아이 홀딩스	(3.3)	(3.6)	(23.6)	(26.5)	(23.1)	(22.7)	1.0	(1.2)	(24.6)	(24.3)	(16.8)	(29.3)
	노드스트롬	(2.3)	(10.2)	(13.9)	(38.8)	(19.3)	(15.5)	(0.1)	(9.3)	(18.6)	(44.6)	(25.0)	(30.5)
	베스트 바이	(4.9)	(3.1)	19.1	6.2	(8.3)	34.7	(2.8)	(2.2)	14.5	0.4	(13.9)	19.7
	중국국여여행사	(0.4)	8.1	32.6	38.8	26.5	28.2	4.1	15.9	24.6	28.1	33.5	10.3
쇼피파이	(2.0)	20.5	47.4	91.0	79.2	86.9	0.2	21.4	42.8	85.1	73.5	72.0	
화장품	로레알	(2.6)	(2.2)	4.7	14.5	17.3	16.8	1.4	1.0	(0.3)	10.0	21.2	4.2
	에스티 로더	(5.8)	(1.9)	7.5	16.5	17.2	26.3	(3.6)	(1.0)	2.8	10.6	11.6	11.4
	시세이도	(2.1)	5.4	22.0	19.8	17.0	22.3	2.2	7.8	21.0	21.9	23.2	15.7
	고세	(10.7)	(13.0)	7.4	5.5	(11.5)	6.1	(6.4)	(10.6)	6.5	7.7	(5.3)	(0.5)
	상하이자화	(3.7)	(4.9)	(3.3)	9.5	(29.7)	6.6	0.8	2.9	(11.3)	(1.2)	(22.6)	(11.3)
	프로야	(0.8)	(5.6)	33.6	62.7	73.3	41.4	3.7	2.2	25.5	52.0	80.3	23.6
	LVMH	(6.1)	(2.7)	13.1	26.6	13.6	29.2	(2.1)	0.5	8.2	22.2	17.5	16.6
P&G	(0.1)	0.9	6.8	14.4	44.5	15.3	2.1	1.8	2.1	8.5	38.9	0.4	

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

주요 종목 기간별 수익률

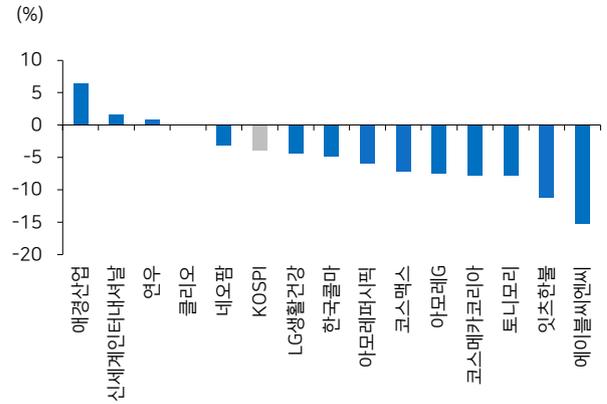
유통

주간 수익률

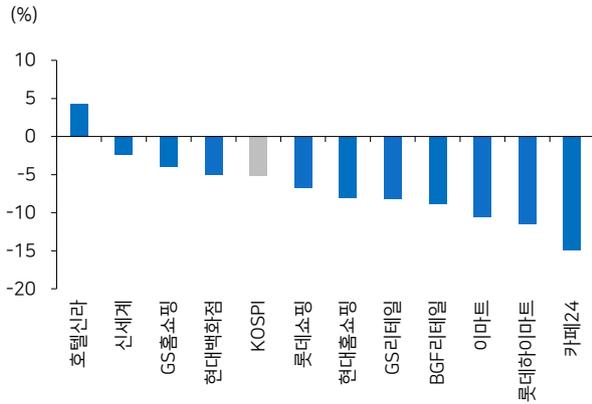


화장품 (생활소비재)

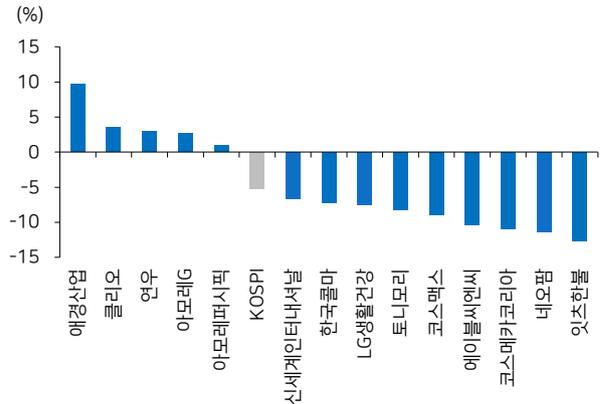
주간 수익률



월간 수익률



월간 수익률

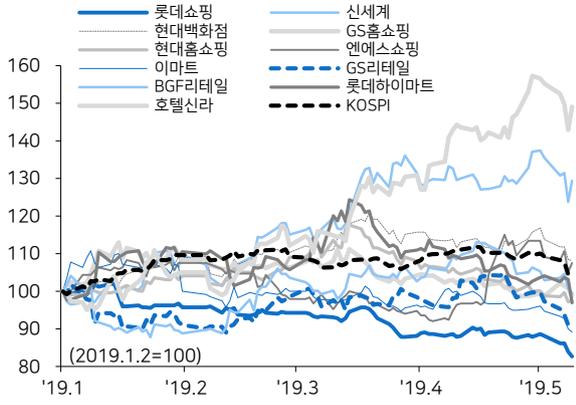


자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

주가 추이

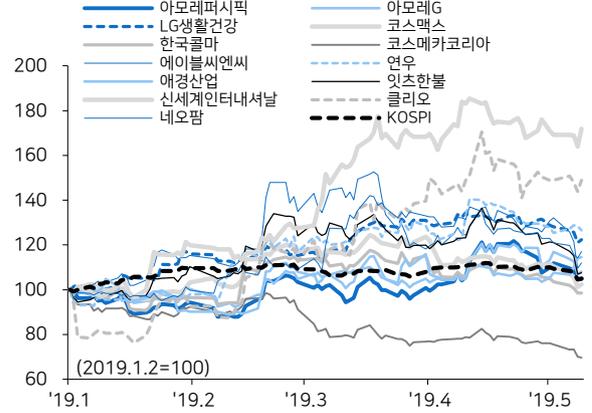
유통

연초 이후 상대지수 추이



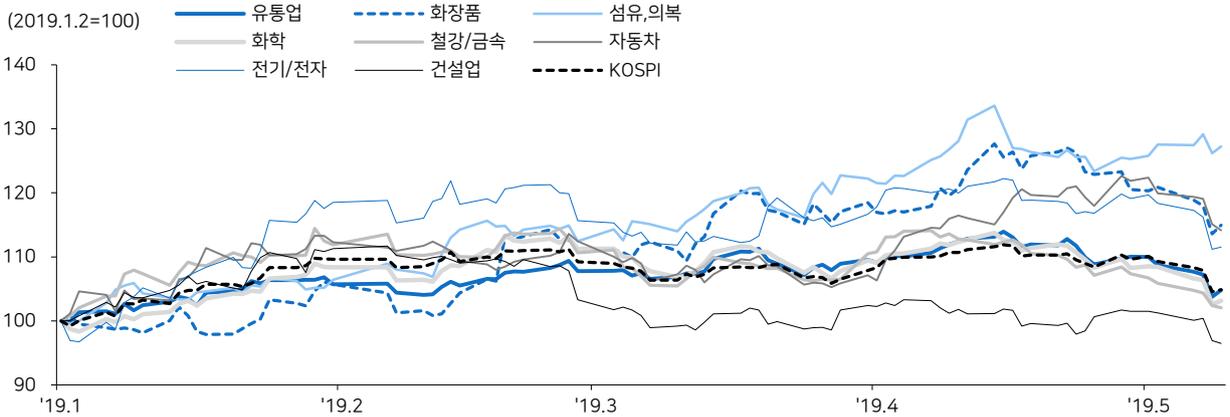
화장품 (생활소비재)

연초 이후 상대지수 추이



자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

업종별 지수 추이



자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

소비 주요지표														
Monthly	'18.3	'18.4	'18.5	'18.6	'18.7	'18.8	'18.9	'18.10	'18.11	'18.12	'19.1	'19.2	'19.3	'19.4
소비지출전망 CSI	108	107	108	107	105	106	111	111	108	109	109	109	110	110
가계수입전망 CSI	103	102	101	101	99	98	100	99.5	97	99	98	98	98	99
소비심리지수	108.1	107.1	107.9	105.5	101	99.2	100.2	99.2	95.7	96.9	97.5	99.5	99.8	101.6
소비자물가지수(% YoY)	1.3	1.6	1.5	1.4	1.0	1.3	2.0	2.0	1.9	1.3	0.8	0.4	0.3	0.6
가계대출 증감률(% YoY)	7.2	7.3	7.0	6.8	6.5	6.3	6.1	6.1	6.0	6.1	5.7	5.6		
주택담보대출 증감률(% YoY)	5.8	5.5	5.2	4.9	4.6	4.5	4.3	4.2	4.4	4.5	4.5	4.5		
WTI(\$/B)	64.9	68.6	67.0	73.5	68.8	69.8	73.3	65.3	50.9	45.4	53.8	57.2	60.1	63.9
KOSPI(pt)	2,445.9	2,515.4	2,423.0	2,326.1	2,295.3	2,322.9	2,343.1	2,029.7	2,096.9	2,041.0	2,204.9	2,195.4	2,140.7	2,203.6
원/달러	1,063.5	1,068.0	1,077.7	1,114.5	1,118.7	1,113.1	1,109.3	1,142.0	1,120.4	1,114.3	1,112.4	1,125.7	1,137.4	1,164.0
원/위안	169.7	169.2	168.4	168.2	163.7	163.2	161.5	163.9	161.0	162.0	166.0	168.2	169.5	172.8
기준금리 (%)	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75
소매판매액 증감률 (% YoY)	7.9	6.7	5.9	5.5	7.0	7.7	3.1	7.6	2.9	3.6	3.8	(2.9)	1.8	
내구재	9.3	9.9	5.7	1.2	5.0	8.7	(10.4)	10.5	(1.4)	2.7	(2.8)	(2.2)	(0.8)	
승용차	5.8	15.0	10.1	(1.1)	11.9	9.8	(17.9)	25.1	1.2	8.9	(5.5)	(6.1)	(8.1)	
가전제품	23.4	19.6	7.3	8.2	9.9	18.4	4.7	8.2	5.7	4.7	6.4	4.1	14.7	
통신기기 및 컴퓨터	8.4	(9.5)	(5.1)	(6.3)	(12.6)	3.4	(16.5)	(10.9)	(15.2)	(16.4)	(12.2)	(8.7)	(5.5)	
가구	4.5	7.9	5.7	4.2	0.6	4.6	4.1	28.0	13.5	10.4	15.9	18.7	8.9	
준내구재	12.9	3.8	8.0	10.1	9.4	7.4	10.7	10.0	2.9	6.7	6.4	2.9	3.0	
의복	10.0	-2.2	3.8	5.7	5.3	6.7	11.6	11.4	(0.7)	3.9	7.8	3.4	2.9	
신발 및 가방	17.0	12.1	12.4	17.8	12.4	2.0	9.7	3.5	8.5	7.2	4.2	5.1	6.3	
오락, 취미, 경비용품	14.1	11.7	16.2	16.9	19.1	11.3	9.1	9.8	8.3	9.9	1.9	1.9	2.3	
비내구재	5.0	6.5	5.1	5.9	7.1	7.3	6.2	5.2	5.3	2.7	5.9	(5.5)	2.6	
음식료품	4.1	4.8	3.0	4.0	3.5	4.9	8.0	(1.3)	5.3	5.0	14.1	(10.0)	2.4	
의약품	(0.9)	2.4	3.6	2.2	4.4	3.9	0.4	12.5	8.1	8.8	9.2	6.4	6.5	
화장품	20.8	29.1	21.3	19.7	23.5	21.3	11.3	17.8	11.2	7.4	12.0	10.9	15.3	
서적, 문구	8.3	7.4	4.3	3.3	10.2	4.3	0.5	6.8	(0.6)	1.1	(4.5)	(7.2)	(2.8)	
차량연료	3.2	5.0	7.6	10.8	15.3	14.8	8.7	16.2	8.4	(1.4)	(5.6)	(8.7)	(4.8)	

주: WTI, KOSPI, 환율은 월말 종가기준

자료: 통계청, 한국은행, Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

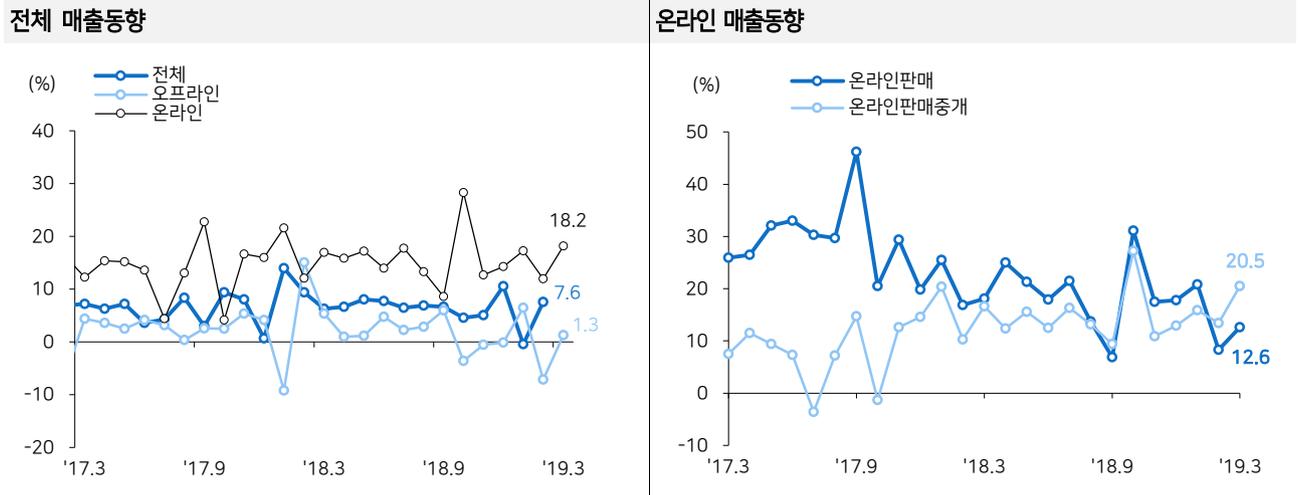
Quarterly	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18
민간소비 증감률(% YoY)	(0.2)	0.8	0.5	0.3	0.5	1.0	0.8	1.0	0.7	0.3	0.5	1.0
도시근로자 소득 증감률(% YoY)	0.9	0.9	0.6	0.2	0.6	(2.2)	0.2	0.5	5.5	7.6	6.8	5.9
도시근로자 소비지출 증감률(% YoY)	(0.6)	0.6	0.7	(2.2)	-	-	-	-	-	-	-	-
가계신용잔액 증감률(% YoY)	11.4	11.1	11.3	11.6	11.1	10.4	9.5	8.1	8.0	7.5	6.7	5.8
가계대출 증감률(% YoY)	11.5	11.2	11.5	11.6	11.0	10.2	9.2	7.9	7.9	7.4	6.4	5.4
주택담보대출 증감률(% YoY)	6.0	10.4	10.6	11.2	10.5	8.7	7.4	5.9	5.8	4.9	4.3	4.5
판매신용 증감률(% YoY)	10.5	10.8	7.0	11.6	12.0	13.6	14.9	11.1	11.0	11.0	11.1	11.6

자료: 한국은행, 통계청, 메리츠증권증권 리서치센터

중국 소매판매													
(% YoY)	2018년											2019년	
	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	1~2월	3월	
<b>전체소매판매</b>	<b>10.1</b>	<b>9.4</b>	<b>8.5</b>	<b>9</b>	<b>8.8</b>	<b>9</b>	<b>9.2</b>	<b>8.6</b>	<b>8.1</b>	<b>8.2</b>	<b>8.2</b>	<b>8.7</b>	
일정규모이상	9	7.8	5.5	6.5	5.7	5.9	5.6	3.7	2.1	2.4	3.5	5	
음식료	10.7	8.6	6.8	12.7	8.6	9.2	12.5	6.5	8.8	10.5	8.7	11.4	
섬유의복	14.8	9.2	6.6	10	8.7	7	9	4.7	5.5	7.4	1.8	6.6	
<b>화장품</b>	<b>22.7</b>	<b>15.1</b>	<b>10.3</b>	<b>11.5</b>	<b>7.8</b>	<b>7.8</b>	<b>7.7</b>	<b>6.4</b>	<b>4.4</b>	<b>1.9</b>	<b>8.9</b>	<b>14.4</b>	
귀금속	20.4	5.9	6.7	7.9	8.2	14.1	11.6	4.7	5.6	2.3	4.4	-1.2	
일용품	16.9	12	10.3	15.8	11.3	15.8	17.4	10.2	16	16.8	15.9	16.6	
스포츠, 레저	12.3	6.6	-5.1	-4.2	-8.2	-1.5	-1.5	-8.5	-3.2	-7	-4.4	-0.9	
서적	9.7	-3.2	11.1	35.8	18.4	11.7	21.6	7.4	21.6	13.7	33.9	9.6	
가전제품	15.4	6.7	7.6	14.3	0.6	4.8	5.7	4.8	12.5	13.9	3.3	15.2	
중·양 의약	10.9	8.2	8	8.5	9.9	7.4	8.9	11.5	9.3	10.6	10.3	11.8	
사무용품	12.6	18.3	8.1	3.5	1.8	5.4	4.9	-3.3	-0.4	-4	8.8	-4	
가구	10.9	8.1	8.6	15	11.1	9.5	9.9	9.5	8	12.7	0.7	12.8	
통신	1.6	10.8	12.2	16.1	9.6	6.4	16.9	7.1	-5.9	-0.9	8.2	13.8	
석유제품	9.1	13.3	14	16.5	18.4	19.6	19.2	17.1	8.5	5.8	2.5	7.1	
건축재	10.2	11.4	6.5	7.2	5.4	7.9	8.4	8.5	9.8	8.6	6.6	10.8	
자동차	3.5	3.5	-1	-7	-2	-3.2	-7.1	-6.4	-10	-8.5	-2.8	-4.4	
기타	1.7	3.4	-1	1	-1.8	1.3	-0.8	1.7	2	2.5	-2.4	2.1	

자료: CEIC, 중국통계청, 메리츠증권 리서치센터

### 유통업체 매출동향

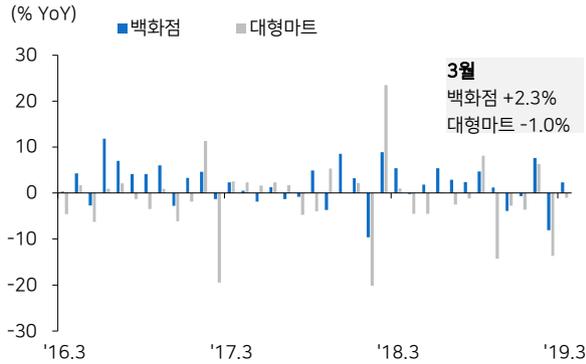


자료: 산업통상자원부, 메리츠증권 리서치센터

주: 온라인판매증개 - 이베이코리아(G마켓, 옥션), 11번가, 인터파크, 쿠팡  
 온라인판매 - 이마트, 신세계, AK몰, 홈플러스, 갤러리아몰, 롯데닷컴, 롯데마트몰, 위메프, 티몬

자료: 산업통상자원부, 메리츠증권 리서치센터

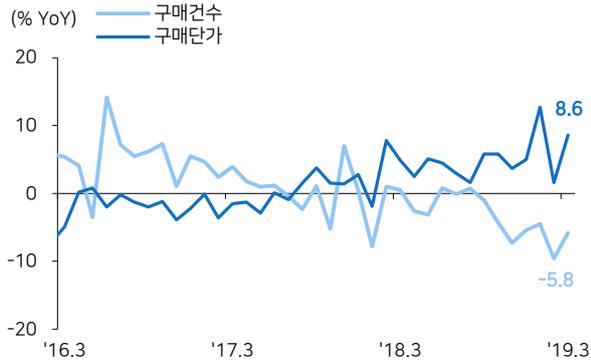
**백화점 및 대형마트 월별 점포 매출 성장률 추이**



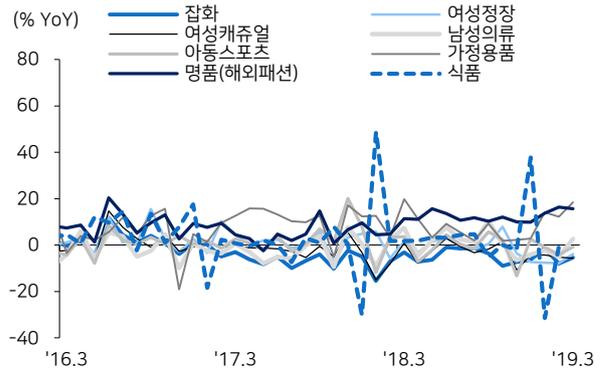
**편의점 및 SSM 월별 점포 매출 성장률 추이**



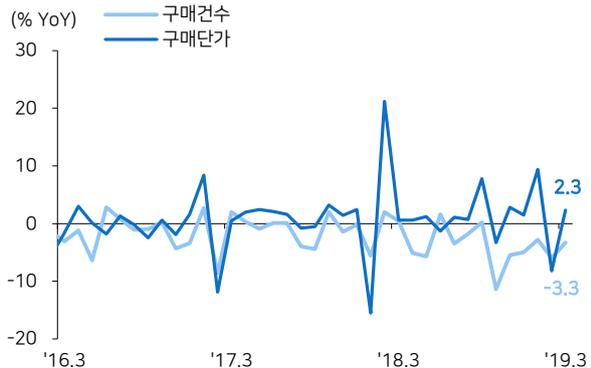
**백화점 월별 구매건수 및 구매단가 증감률**



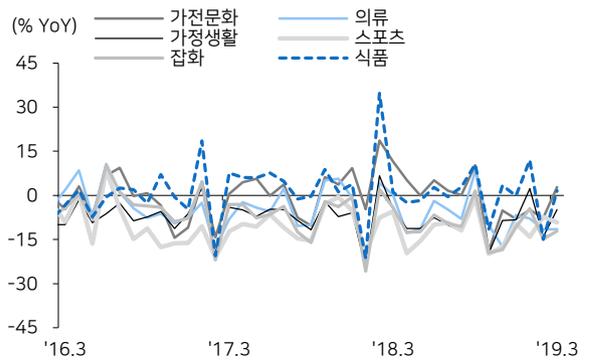
**백화점 품목별 매출 성장률**



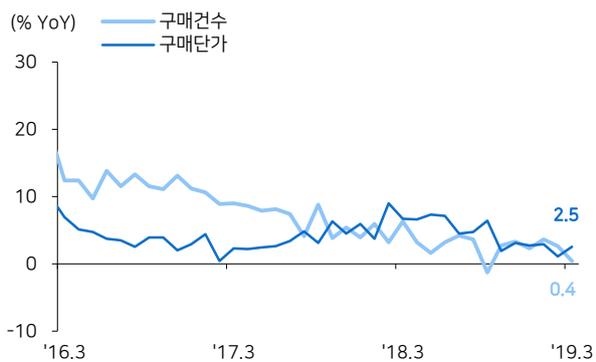
**대형마트 월별 구매건수 및 구매단가 증감률**



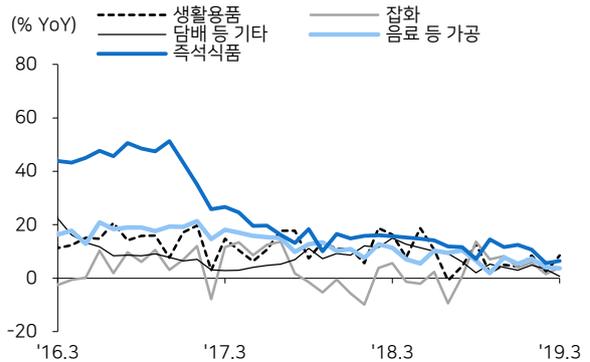
**대형마트 품목별 매출 성장률**



**편의점 월별 구매건수 및 구매단가 증감률**



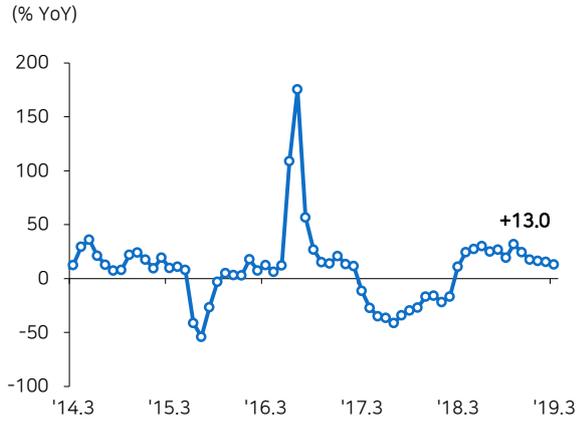
**편의점 품목별 매출 성장률**



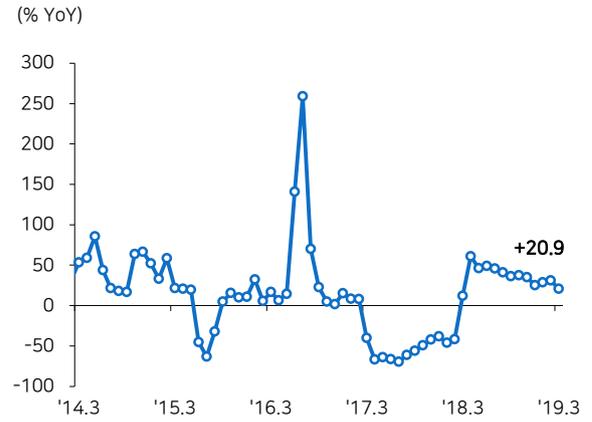
자료: 산업통상자원부, 메리츠증권 리서치센터

**중국 인바운드 동향 점검**

한국에 입국하는 전체 외국인 입국자 수 증감률: 3월 +13.0% YoY

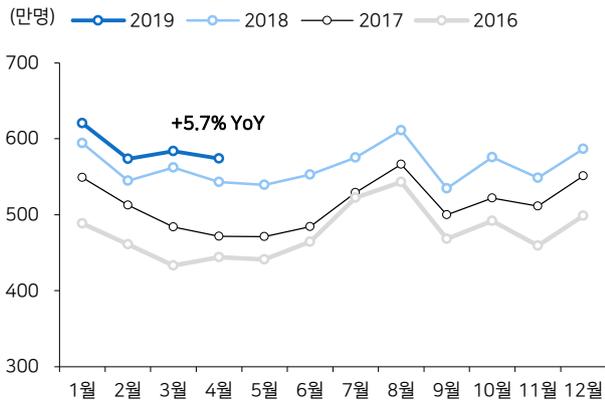


한국에 입국하는 중국인 입국자 수 증감률 추이: 3월 +20.9% YoY

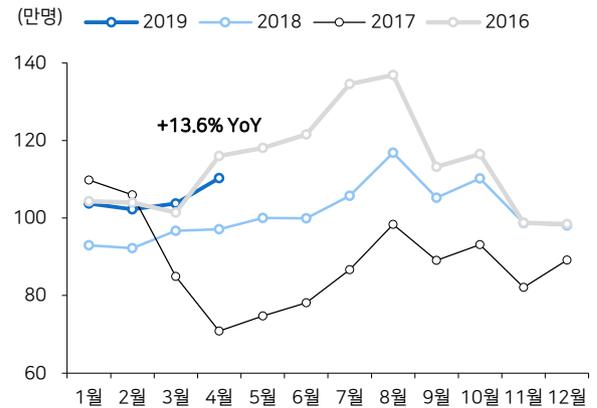


자료: 한국관광공사, 메리츠증권증권 리서치센터

인천공항 국제선 합산 여객 수송 월별 추이: 4월 +5.7% YoY



인천공항 국제선 중국 여객 수송 월별 추이: 4월 +13.6% YoY



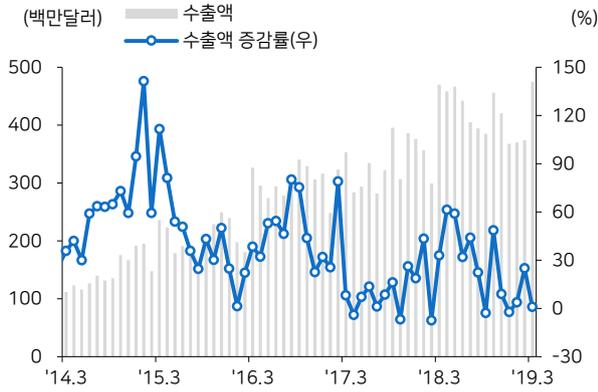
자료: 인천공항공사, 메리츠증권증권 리서치센터

월별 및 연간 면세점 동향												
(천명, 천달러, %)	내국인				외국인				합계			
	인원수	증감률	매출금액	증감률	인원수	증감률	매출금액	증감률	인원수	증감률	매출금액	증감률
2017년 03월	2,534	21.3	267,001	25.5	1,235	-23.3	664,945	9.0	3,768	1.9	931,945	13.3
2017년 04월	2,705	21.9	299,059	23.6	998	-45.5	590,151	-6.9	3,704	-8.6	889,210	1.5
2017년 05월	2,579	15.3	280,167	14.1	1,024	-44.5	655,899	4.8	3,603	-11.7	936,066	7.4
2017년 06월	2,628	13.6	277,425	13.2	1,064	-42.2	688,568	10.2	3,693	-11.2	965,993	11.1
2017년 07월	2,636	9.2	288,843	7.8	1,060	-44.7	693,712	8.8	3,696	-14.7	982,555	8.5
2017년 08월	2,694	5.3	293,421	2.8	1,190	-37.4	885,624	29.8	3,884	-12.9	1,179,045	21.8
2017년 09월	2,631	7.4	301,056	8.6	1,270	-25.8	931,213	39.7	3,901	-6.2	1,232,269	30.6
2017년 10월	2,469	2.0	269,756	0.7	1,222	-33.8	848,835	16.4	3,691	-13.5	1,118,591	12.2
2017년 11월	2,521	9.0	288,565	14.9	1,318	-13.2	938,013	40.8	3,840	0.2	1,226,578	33.7
2017년 12월	2,484	9.3	292,789	18.3	1,416	-11.3	939,070	28.0	3,899	0.8	1,231,859	25.5
2018년 01월	2,681	6.9	310,715	19.2	1,346	-20.0	1,069,343	51.0	4,027	-3.9	1,380,058	42.4
2018년 02월	2,252	-9.4	276,201	7.2	1,292	-20.9	910,758	3.2	3,544	-13.9	1,186,959	4.1
2018년 03월	2,511	-0.9	295,434	10.6	1,578	27.9	1,264,655	90.2	4,089	8.5	1,560,089	67.4
2018년 04월	2,522	-6.8	315,053	5.3	1,626	62.9	1,209,180	104.9	4,148	12.0	1,524,234	71.4
2018년 05월	2,584	0.2	323,141	15.3	1,583	54.6	1,167,402	78.0	4,168	15.7	1,490,543	59.2
2018년 06월	2,560	-2.6	302,264	9.0	1,599	50.2	1,115,050	61.9	4,159	12.6	1,417,313	46.7
2018년 07월	2,529	-4.1	312,762	8.3	1,484	40.1	1,030,074	48.5	4,013	8.6	1,342,836	36.7
2018년 08월	2,553	-5.2	304,056	3.6	1,510	26.9	1,191,919	34.6	4,062	4.6	1,495,976	26.9
2018년 09월	2,462	-6.4	298,456	-0.9	1,520	19.7	1,220,894	31.1	3,982	2.1	1,519,349	23.3
2018년 10월	2,486	0.7	288,222	6.8	1,596	30.6	1,149,972	35.5	4,082	10.6	1,438,194	28.6
2018년 11월	2,437	-3.4	285,998	-0.9	1,534	16.4	1,173,309	25.1	3,971	3.4	1,459,307	19.0
2018년 12월	2,361	-5.0	289,858	-1.0	1,532	8.2	1,133,461	20.7	3,892	-0.2	1,423,319	15.5
2019년 01월	2,577	-3.9	315,702	1.6	1,455	8.1	1,209,502	13.1	4,032	0.1	1,525,204	10.5
2019년 02월	2,418	7.3	298,574	8.1	1,319	2.1	1,253,768	37.7	3,737	5.4	1,552,343	30.8
<b>2019년 03월</b>	<b>2,430</b>	<b>-3.2</b>	<b>294,651</b>	<b>-0.3</b>	<b>1,696</b>	<b>7.5</b>	<b>1,623,721</b>	<b>28.4</b>	<b>4,126</b>	<b>0.9</b>	<b>1,918,373</b>	<b>23.0</b>
2010	15,255	18.7	2,167,510	50.3	8,178	-2.8	1,749,742	9.9	23,433	10.2	3,917,252	29.1
2011	16,427	7.7	2,416,849	11.5	9,872	20.7	2,445,912	39.8	26,299	12.2	4,862,761	24.1
2012	16,834	2.5	2,367,767	-2.0	12,002	21.6	3,240,077	32.5	28,836	9.6	5,607,843	15.3
2013	17,146	1.9	2,342,889	-1.1	12,437	3.6	3,897,627	20.3	29,583	2.6	6,240,516	11.3
2014	18,557	8.2	2,451,823	4.6	15,766	26.8	5,451,354	39.9	34,323	16.0	7,903,177	26.6
2015	24,587	32.5	2,725,667	11.2	16,081	2.0	5,416,920	-0.6	40,668	18.5	8,142,587	3.0
2016	27,925	13.6	2,990,877	9.7	20,632	28.3	7,617,723	40.6	48,556	19.4	10,608,600	30.3
2017	30,876	10.6	3,376,523	12.9	15,111	-26.8	9,426,960	23.8	45,987	-5.3	12,803,482	20.7
<b>2018</b>	<b>29,938</b>	<b>-3.0</b>	<b>3,602,159</b>	<b>6.7</b>	<b>18,199</b>	<b>20.4</b>	<b>13,636,018</b>	<b>44.6</b>	<b>48,138</b>	<b>4.7</b>	<b>17,238,177</b>	<b>34.6</b>

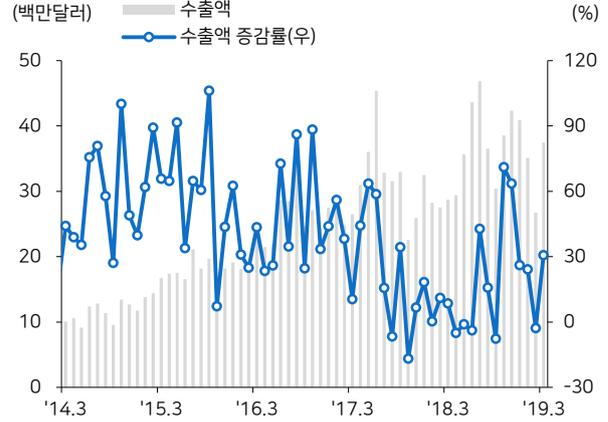
자료: 한국면세점협회, 메리츠증권증권 리서치센터

**화장품 수출 및 현황**

**화장품 전체 수출액 및 증가율: 4월 +0.04% YoY(잠정)**



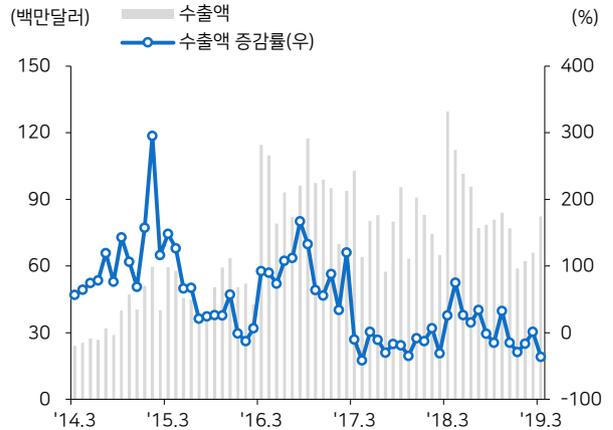
**화장품 미국향 수출액 및 증가율: 3월 +30.5% YoY**



**화장품 중국향 수출액 및 증가율: 3월 +14.4% YoY**



**화장품 홍콩향 수출액 및 증가율: 3월 -36.4% YoY**



자료: KITA, 메리츠증권 리서치센터

**Compliance Notice**

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 5월 13일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 5월 13일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 5월 13일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 양지혜)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

**투자등급 관련사항** (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 증가대비 4 등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상
	Trading Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만
<b>산업</b>	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3 등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

**투자의견 비율**

투자의견	비율
매수	97.7%
중립	2.3%
매도	0.0%

2019년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율